



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2015

Zu riskante SNB-Wechselkurspolitik

Dietl, Helmut

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich

ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-115093>

Newspaper Article

Published Version

Originally published at:

Dietl, Helmut. Zu riskante SNB-Wechselkurspolitik. In: cash.ch, 9 February 2015, online.

KOLUMNE



KOLUMNE

Helmut Dietl, Professor Universität Zürich

Zu riskante SNB-Wechselkurspolitik

Seit dem 15. Januar 2015 hat die Schweiz wieder ihre geldpolitische Unabhängigkeit zurückgewonnen. Diese Unabhängigkeit ging im Spätherbst 2011 verloren, als die Schweizerische Nationalbank die Abwertung des Euro stoppte, indem sie erklärte, in unbegrenzter Menge Euros zum Mindestkurs von 1,20 Franken zu kaufen.

Damals habe ich an dieser Stelle auf die Risiken der Mindestkurspolitik hingewiesen. Leider haben sich meine Befürchtungen bewahrheitet. Die Rechnung der Nationalbank ist nicht aufgegangen! Sie hatte spekuliert, dass der damalige Wechselkurs, der sich in Richtung Parität bewegte, nicht den "wahren" wirtschaftlichen Gegebenheiten entspricht. Den "wahren" Wechselkurs hatte man eher bei 1,50 Franken gesehen. Falls sich der Wechselkurs tatsächlich wieder in Richtung 1,50 Franken bewegt hätte, wäre die Spekulation der Nationalbank auch aufgegangen. Es kam jedoch ganz anders.

Die Verluste, die die Nationalbank im Zuge ihrer Mindestkurspolitik eingefahren hat, zeigen, wie gefährlich es ist zu glauben, man sei "schlauer" als der Markt und kenne die "wahren" Kurse besser. Aber noch mehr Sorgen als die Verluste der Nationalbank machen mir die Vermögensverluste, die in der Schweizer Bevölkerung entstanden sind. Alle, die in den letzten drei Jahren ausländische Wertpapiere, Immobilien, Dienstleistungen, Investitions- oder Konsumgüter gekauft haben, haben hierfür rund 20 Prozent zu viel bezahlt. Dies gilt nicht nur für Privatpersonen, sondern auch für Unternehmen, Stiftungen, den Staat und vor allem Pensionskassen.

Es ist bedenklich, wie wir mit unserem Geldvermögen, insbesondere auch unserer Altersvorsorge, den wechselkurspolitischen Entscheidungen der Nationalbank ausgeliefert sind. Wenn man sieht, wie diese Entscheidungen innert weniger Minuten derart hohe Vermögensveränderungen auslösen können, stellt sich zwangsläufig die Frage nach ihrer Rechtfertigung.

In meinen Augen heiligt in diesem Fall auch nicht der Zweck die Mittel. Um die Schweizer Tourismus- und Exportindustrie zu fördern, gibt es geeignetere Instrumente als eine unbegrenzte Mindestkursgarantie, die letztendlich zu hohen Vermögensverlusten führt.

Es bleibt abzuwarten, wie die Nationalbank ihre wiedergewonnene Unabhängigkeit nutzen wird. Falls sie weiter Euros kauft, verlieren wir doppelt. Erstens wird die Kaufkraft des Franken geschwächt und zweitens steigen die Verluste der Nationalbank. Aus dieser Perspektive wäre es vermutlich besser, wenn die Nationalbank keine Wechselkursziele verfolgen würde, sondern sich auf ihre Kernaufgabe, die Gewährleistung der Preisstabilität, konzentrieren würde.

PROF. HELMUT DIETL

Helmut Dietl ist ordentlicher Professor für Services & Operations Management am Institut für Betriebswirtschaftslehre der Universität Zürich.
E-mail: kolumne@cash.ch

KOLUMNE

23.11. Thérèse, meine belgische Cousine

16.11. Der ganz normale Wahnsinn

11.11. «Disziplinierte, gelenkte Demokratie»

26.10. Wie gewonnen, so zerronnen



19.10. Lohn der Angst

12.10. Der Markt als Droge

05.10. VW-Rettung aus China?

21.09. Helden handeln intuitiv

MEHR ZUM THEMA

-  Wenn Hedgefonds-Manager spenden [mehr »](#)
-  Nutzlos teure Hochzeiten [mehr »](#)

